

Cairo, October 18, 2018

القاهرة في 18 أكتوبر 2018

To: Mrs. Heba Elserafy
Director Disclosure Department
Egyptian Exchange

إلى: الأستاذة/ هبة الله الصيرفي
رئيس قطاع الإفصاح
البورصة المصرية

Dear Madame,

تحية طيبة وبعد،

As per the request of the Financial Regulatory Authority, please find attached parts of a letter received from certain minority shareholders of the company that relates to an evaluation made upon their request of certain assets of the company.

بناء على طلب الهيئة العامة للرقابة المالية، مرفق طيه أجزاء من خطاب تلقتة الشركة من بعض مساهمي الأقلية والتي تخص تقييم قد تم بناء على طلبهم لبعض أصول الشركة.

Yours sincerely,

و تفضلوا سيادتكم بقبول وافر الاحترام،

Signature:

التوقيع:

Noha Agaiby
Head of Investors Relations



نها عجايبى
مديرة إدارة علاقات المستثمرين

القاهرة في ١٨ أكتوبر ٢٠١٨

الدكتور/ محمد عمران
رئيس مجلس الإدارة
الهيئة العامة للرقابة المالية
مصر

تحية طيبة وبعد،

أود أن أشكر سيادتكم عن حديثنا المثمر صباحاً.

بناء على طلب سيادتكم، مرفق طيه أجزاء من خطاب تلقته الشركة من بعض مساهمي الأقلية والتي تخص تقييم قد تم بناء على طلبهم لبعض أصول جي تي اتش.

وتفضلوا سيادتكم بقبول فائق الاحترام،


التوقيع:

فنشنزو نشي
عضو مجلس الإدارة المنتدب

16 October 2018

16 أكتوبر 2018

Global Telecom Holding
Attention: Board of Directors & Investor
Relations
2005C Nile City Towers - North Tower,
Cornish El Nile Ramlet Beaulac, Cairo 11221,
Egypt

شركة جلوبال تيليكوم القابضة
عناية: مجلس إدارة الشركة وشؤون العلاقات بالمستثمرين
2005 ج أبراج النيل سيتي - البرج الشمالي،
كورنيش النيل رملة بولاق، القاهرة 11221، مصر.

Delivered via Email and Courier

تم ارسال هذا الخطاب بالبريد الإلكتروني و البريد السريع

Concerns Over The Equitable Treatment of GTH
Minority Shareholders

مخاوف بشأن المعاملة العادلة لمساهمي الأقلية في شركة
جلوبال تيليكوم القابضة

To the Board of Directors of Global Telecom,

السادة مجلس إدارة شركة جلوبال تيليكوم القابضة،

تحية طيبة وبعد،

We, as minority investors in Global
Telecom Holding ('GTH') representing
approximately 39% of the free float and 17% of
the shares outstanding.

بصفتنا من مساهمي الأقلية في شركة جلوبال تيليكوم
القابضة (والمشار إليها فيما بعد بـ "إجي تي اتش" أو
"الشركة") بنسبة حوالي 39% من الأسهم حرة التداول
و بنسبة تمثل 17% من اجمالي أسهم الشركة،

It is our hope that in sharing our own third party valuation report with the Board, that our views and concerns are made clear and all relevant information is made public. This step will also allow all interested parties to freely trade GTH shares. We strongly urge the Board to disseminate this letter and our accompanying third party valuation report to the Financial Regulatory Authority and the Egyptian Exchange so that it can be viewed by all investors, current and prospective. As previously stated, it is our continued hope and desire to reach a fair and equitable outcome for all parties, and not one that only seeks to suppress the valuation of GTH for the benefit of the controlling shareholder.

In the spirit of full transparency, we attach the third party comprehensive valuation analysis of GTH's Pakistani and Bangladeshi operations, completed prior to the recently withdrawn offer. This analysis was mandated by the minority investors and prepared by New Street Capital Markets ('NSCM'), one of the foremost and renowned research firms specializing in Telecommunications Services companies. The valuation report incorporates continued currency devaluation of both the Pakistani Rupee and Bangladeshi Taka (pages 37 and 42, respectively). We attach the NSCM report for your review and summarize the findings as follows:

• **Key conclusion:**

ونأمل أن في مشاركتنا لمجلس إدارة الشركة بتقرير التقييم الخارجي المعد لمصلحتنا، أن نوضح وجهات نظرنا ومخاوفنا وبحيث يتم نشر جميع المعلومات ذات الصلة للعامّة. وسوف تسمح هذه الخطوة لجميع الأطراف المعنية بحرية التداول في أسهم الشركة. كما نحث - بقوة - مجلس إدارة الشركة على نشر هذا الخطاب وتقرير التقييم الخارجي المرفق به علي هيئة الرقابة المالية والبورصة المصرية وذلك حتى يتسنى للمستثمرين الحاليين والمحتملين الاطلاع عليهما. وكما ذكرنا سابقاً ، فإنه من دواعي أملنا الدائم ورجبتنا في التوصل إلى تسوية عادلة ومنصفة لجميع الأطراف، وليس حل يصب في مصلحة طرف واحد يسعى فقط إلى الإضرار بقيمة الشركة لمصلحة المساهم المسيطر عليها.

وبروح تسعي إلى الشفافية الكاملة، نرفق تحليل التقييم الخارجي الشامل الخاص بأعمال الشركة في باكستان وبنجلادش، والذي تم الانتهاء منه قبل العرض الذي تم سحبه مؤخراً. هذا التحليل تم وفقاً لتكليف مساهمي الأقلية بالشركة والذي تم إعداده من قبل شركة نيو ستريت كابيتال ماركييتس (والمشار إليها فيما بعد بـ "نيو ستريت")، وهي إحدى الشركات الرائدة والشهيرة في مجال الأبحاث المتخصصة في شركات خدمات الاتصالات. ويتضمن تقرير التقييم استمرار انخفاض قيمة العملة لكل من الروبية الباكستانية والتاكا البنجلاديشي (كما هو مبين بالصفحتين 37 و 42 على التوالي). نرفق هنا بهذا الخطاب تقرير نيو ستريت لمراجعته من قبلكم كما نوجز ونلخص التقييم المعد من قبلهم في النقاط الآتية:

• **النتيجة الرئيسية:**

NSCM values GTH stake's in Bangladesh, Pakistan and Mobilink Microfinance Bank ('MFB') at US\$3.6bn, a 42% premium to the recently withdrawn VEON offer.

تقدر شركة نيو ستريت قيمة أسهم جي تي اتش في بنجلاديش وباكستان وبنك موبيلينك مايكروفينانس ("ام اف بي") بمبلغ 3.6 مليار دولار أمريكي، وهو أعلى بنسبة 42٪ عن العرض المسحوب مؤخرًا من شركة فيون.

• Offer summary:

• ملخص العرض:

The recently withdrawn VEON offer (US\$2.55bn) valued the assets for sale at 4.6x 2018 EV/EBITDA. Excluding NSCM's value for the MFB asset, the offer valued the telco assets at an implied valuation of 4.2x 2018 EV/EBITDA. Additionally, a disposal of GTH's Pakistan tower assets would see that multiple fall to 3.9x 2018 EV/EBITDA, and then to 3.5x 2018 EV/EBITDA if successful in selling Bangladesh towers too. Adjusting for tower disposals is relevant given VEON's 'asset-light' strategy.

العرض المسحوب مؤخرًا والخاص بشركة فيون (2,55 مليار دولار أمريكي) قد قيم الأصول المعروضة بناء على مضاعف 4,6 ناتج قيمة المنشأة / الإيراد قبل الفائدة والضرائب والاستهلاك والإهلاك (Enterprise Value / EBITDA) لعام 2018. وباستبعاد تقييم نيو ستريت لأصول ام اف بي فإن العرض قد أعطي لأصول الاتصالات التقييم الضمني 4,2 مضاعف ناتج (Enterprise Value / EBITDA) لعام 2018. بالإضافة إلى ذلك، فإن التصرف في أصول أبراج الاتصالات الخاصة بباكستان سيؤدي إلى تراجع المضاعف إلى 3.9 ومرة أخرى إلى 3.5x في حالة نجاحها في التصرف في أبراج الاتصالات الخاصة ببنجلاديش. ويعد تعديل التقييم بناء على افتراض بيع أبراج الاتصالات أمرًا ملائمًا وفقًا للاستراتيجية "الأصول الخفيفة" الخاصة بشركة فيون.

• Comparable M&A multiples:

• مضاعفات الاستحواذ والاندماج في الحالات المماثلة:

A review of M&A in EM cellular suggests a median multiple of 6.0x LTM EV/EBITDA, whereas for frontier markets, the multiple falls to 5.6x. As a result, the EV/EBITDA multiple range of 3.5x to 4.6x for the most recently withdrawn VEON offer was at a material discount to other comparable M&A transactions. Similarly, on 2018 EV/OpFCF multiples, that VEON offer implied a multiple of 8.2x, a significant discount compared to EM cellular market multiples of 14.5x.

تشير مراجعة أسواق الاستحواذ والاندماج في الأسواق النامية بالنسبة لشركات التليفون المحمول إلى متوسط مضاعف 6.0x في (Enterprise Value / EBITDA) عن الأثن عشر شهرًا السابقين، بينما ينخفض هذا المضاعف بالنسبة للأسواق المبتدئة (Frontier Market) ينخفض المضاعف إلى 5.6. وبالتالي، فإن المضاعف (Enterprise Value / EBITDA) المتراوح بين 3.5 و 4.6 الخاص بالعرض الأخير لشركة فيون - الذي تم سحبه - كان أقل جوهرية من المعروض في صفقات الاستحواذ المشابهة. وبالمثل، فإن العرض المقدم من فيون كان يمثل مضاعف 8.2 للتدفقات النقدية الحرة الخاصة بالتشغيل لعام 2018 والذي يعتبر أقل بشكل جوهري من المضاعف البالغ 14.5 الذي يعرض في الأسواق النامية.

• NSCM valuation:

• تقييم شركة نيو ستريت:

The NSCM telco valuation (DCF driven) suggests a 2018 EV/EBITDA multiple of 5.6x, in-line with other frontier market telco M&A

إن تقييم الاتصالات المعد من قبل شركة نيو ستريت (والمعد بناء على التدفقات النقدية المخصومة - DCF driven) يقترح تقييم مبنى على مضاعف 5.6 (Enterprise Value /)

multiples. On a 2018 EV/OpFCF basis, the NSCM valuation implies a 10.2x multiple – 10% below the recent Vodacom/Safaricom transaction multiple of 11.3x.

(EBITDA) لعام 2018، والذي يتماشى من المعروف في صفقات الاتصالات في الأسواق المبتدئة الأخرى. وبناء على تقييم مبنى على أسس التدفقات النقدية الحرة الخاصة بالتشغيل لعام 2018 فإن تقييم نيو ستريت يفترض مضاعف بالـ 10.2 وهو أقل بنسبة 10% من مضاعف الاستحواذ الخاص بـ Vodacom/Safaricom البالغ 11.3.

• Pakistan and Bangladesh telco assets:

A detailed bottom-up analysis of pricing in both markets suggest data is amongst the most affordable globally – yet usage remains low. We believe this will change as network investment ramps up. For the Pakistan asset, being the number 1 player in the 6th most populous nation makes the asset very attractive with synergies from the recent merger still be to materialized. The Bangladesh asset has struggled operationally, but now its spectrum position is the best of all operators, allowing it to invest more efficiently and gain back share. Recent regulatory changes (MTR/voice floors) suggests a near-term recovery is gaining traction.

• أصول الاتصالات الخاصة بباكستان وبنجلادش:

يشير التحليل التفصيلي التصاددي للتسعير بالسوقين في باكستان وبنجلادش إلي أن أسعار الـ Data من أحسن الأسعار في العالم ومع ذلك يظل الاستهلاك منخفضاً. ونعتقد أن هذا سيتغير مع تزايد الاستثمار في الشبكات. أما بالنسبة للأصول الخاصة بباكستان، كونها اللاعب الأول في دولة من أكثر ست دول كثافة بالسكان، يجعلها من أكثر الأصول طلباً ومع الإيجابيات التي سنتج عن الاندماج الأخير والمتوقع حدوثها. أما بالنسبة للأصل الخاص ببنجلادش، فقد واجه صعوبات تشغيلية، ولكن حالياً الطيف الترددي الخاص به هو الأفضل من بين جميع المشغلين، مما يسمح لها بالاستثمار بشكل أكثر فاعلية واستعادة حصتها السوقية. وتشير التغيرات التنظيمية الأخيرة (MTR/voice floors) إلى انتعاش على المدى القريب والذي يكسبها جذبا أكبر.

• MFB valued at US\$370mn:

This is calculated using recent Alipay/Telenor multiple on a P/B basis. MFB is a key player in Pakistan's microfinance lending and branchless banking industries. The branchless banking industry in Pakistan is in its infancy, and MFB's growth in net assets of >100% suggests significant value accretion. The recent acquisition of Telenor's Microfinance Bank by Alipay provides an indication of what the asset is worth.

• تقييم ام اف بي بقيمة 370 مليون دولار أمريكي:

تم احتساب هذا التقييم باستخدام اخر مضاعف خاص بعملية استحواذ Alipay / Telenor على أساس تقييم سعر السوق بالمقارنة بالقيمة الدفترية (Price to Book Ratio). ام اف بي هي إحدى اللاعبين الرئيسيين في مجال التمويل متناهي الصغر والخدمات البنكية المقدمة بدون فروع في باكستان. وحيث أن الصناعة المصرفية الخاصة بالخدمات البنكية بدون فروع في باكستان هي في بداياتها، ويشير نمو ام اف بي في صافي الأصول بنسبة تزيد عن 100% يقترح نزايدي مترض في القيمة. كما إن الاستحواذ الأخير على بنك تيلينور للتمويل متناهي الصغر (Telenor's Microfinance Bank) من قبل آلي باي (Alipay) يقدم مؤشرا على قيمة ام اف بي.

We hope for and await a serious proposal from the GTH Board and VEON in the hopes of finding a resolution that is both transparent and fair for all parties.

بناء على ما سبق، فإننا نأمل ومنتظر اقتراح جدي من مجلس إدارة الشركة وشركة فيون وذلك على أمل التوصل إلى تسوية تستند على الإنصاف والشفافية لجميع الأطراف.

On behalf of:

Coronation Asset Management

Farallon Capital

Franklin Templeton

Moon Capital Management, LP

Schroders Asset Management

Steyn Capital Management

مقدمة إليكم بالنيابة عن كلامن:

كرونيشان أسيت مانيجمينت

فارالون كابيتال

فرانكلن تيمبيلتون

موون كابيتال مانيجمينت، ال بي

شرودرز أسيت مانيجمينت

ستاين كابيتال مانيجمينت